

La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas

A.R.M. Ritter
D.H. Pollock*

Introducción

Durante los ochenta los países latinoamericanos se han desempeñado bajo la carga de una inmensa deuda externa, cuyo servicio ha agravado la contracción económica y la declinación del ingreso, y ha acelerado la inflación y el elevado desempleo, todo ello acompañado por graves tensiones políticas y sociales.

A mediados de 1985 se sacudió con fuerza la complacencia

con la cual se había visto el asunto de la deuda durante el último año y medio en ciertos círculos periodísticos y de estudios.¹ Algunos acontecimientos importantes obligaron a los medios de co-

1. Algunos analistas, por ejemplo, abandonaron la expresión "crisis del endeudamiento". Preferían utilizar "el problema de la deuda" o, incluso, "la cuestión de la deuda", quizá porque creían que el sistema financiero internacional y los principales bancos privados estaban muy lejos del derrumbe. De hecho, consideraban que el sistema general estaba saliendo del paso gracias a las negociaciones bilaterales entre deudores y acreedores.

* Los autores, miembros del cuerpo docente de la Norman Paterson School of International Affairs de la Carleton University, de Ottawa, escribieron este ensayo por encargo del North-South Institute, de la misma ciudad de Canadá. Contaron con la ayuda de G.W. Manuge, de la Canadian Export Association. Los puntos de vista expresados en este trabajo son responsabilidad exclusiva de los autores y no de las instituciones con las cuales están relacionados. Los profesores Ritter y Pollock agradecen a las siguientes personas sus útiles comentarios a una versión inicial de este artículo: Sally Arsove, del Departamento de Finanzas de Canadá, Gerald K. Helleiner, del Departamento de Economía de la Universidad de Toronto, John Loxley, del Departamento de Economía de la Universidad de Manitoba, y Roger Young, investigador principal del North-South Institute. *Comercio Exterior* recoge

en estas páginas, con la autorización expresa de los autores, la introducción y las secciones primera, segunda y cuarta del trabajo publicado en la serie de *Briefing Papers* del Instituto mencionado. También se excluyen de estas páginas las conclusiones y las partes del ensayo referentes a la participación de Canadá en la deuda latinoamericana, la referencia al paralelismo entre el endeudamiento de América Latina y las reparaciones de guerra impuestas a Alemania, así como el análisis intitulado *Debt Crisis and Adjustment: The Mexican Case*, que se refiere a las negociaciones emprendidas por México para reestructurar los vencimientos y condiciones de la deuda del sector público con 500 bancos por 48 700 millones de dólares. [Traducción del inglés de Enrique Javier Juárez Cabrera, revisada y adaptada por el personal de *Comercio Exterior*.]

municación y a numerosos analistas a considerar la deuda en términos de crisis. Entre esos sucesos se contaron, por ejemplo, el drástico debilitamiento de los resultados de la balanza de pagos de varios países, sobre todo en México; el llamado del presidente Fidel Castro a rechazar colectivamente la deuda; el anuncio del Presidente de Perú, cuando tomó posesión, de que durante un lapso de 12 meses sólo se destinaría 10% de los ingresos por exportaciones al pago de la deuda; la preocupación creciente de algunos círculos acerca de una devaluación precipitada del dólar y sus consecuencias probables: elevación de las tasas de interés y una recesión profunda, y la creencia generalizada en América Latina de que la crisis no se estaba resolviendo de manera razonable.

¿Y acaso se resuelve esta crisis? ¿Estamos saliendo del atolladero? ¿O será que la crisis sólo se ha pospuesto hasta la próxima recesión mundial, cuando América Latina no pueda o no quiera cumplir con el servicio de la deuda, debido a la disminución de sus divisas y el aumento de las tensiones sociales y políticas internas? ¿No requieren las nuevas soluciones una actitud internacional más abierta y cooperativa, con el objeto de facilitar el proceso de ajuste, disminuir los trastornos económicos, las carencias sociales y la inestabilidad política de los países deudores, y asegurar que se avance hacia la meta de largo plazo que es el desarrollo? Estos son los temas centrales a los que se enfrenta la comunidad internacional en lo que concierne a la deuda, la cual se mantendrá como la principal preocupación de América Latina en lo que resta del decenio.

No es ésta la única región enfrentada con un endeudamiento gigantesco. En el África del Norte y en la Subsahariana, así como en el Medio Oriente, hay diversos países que también han experimentado un rápido aumento de su deuda, con el correspondiente crecimiento de la carga de su servicio. Tal, por ejemplo, es el caso de Nigeria, Sudán, Egipto, Israel y Marruecos. De manera similar, varios países de Asia sufren problemas parecidos. Sin embargo, por diversas razones, la crisis ha sido particularmente grave en América Latina. En primer lugar, la participación latinoamericana en la deuda total del Tercer Mundo (la pública y la garantizada por el sector público) es muy alta y sigue aumentando (en 1974 era de 33% y en 1983 ya llegaba a 41%).² Estas cifras serían mayores si se incluyera la deuda privada no garantizada. En segundo término, virtualmente todos los países latinoamericanos han requerido una recalendarización de su deuda. En tercer lugar, y a diferencia de lo que sucede en África, una gran proporción de la deuda latinoamericana se concertó con bancos comerciales, más que con instituciones financieras internacionales y gobiernos. Esto significa que, en general, las condiciones de pago han sido duras. Asimismo, el alto grado de exposición de un puñado de bancos estadounidenses ante unos pocos países latinoamericanos podría significar que la moratoria o el des-

2. La información citada en este resumen se deriva de fuentes oficiales. Banco Mundial: *World Debt Tables: External Debt of Developing Countries, 1984-85 edition*; *World Development Report, 1985*, Washington, D. C. Fondo Monetario Internacional: *World Economic Outlook (1984-1985)*; *IMF Survey*, Washington, D. C. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, Santiago de Chile): *Preliminary Overview of the Latin American Economy (1983-1984)*; *Crisis and Development: The Present Situation and Future Prospects of Latin American and the Caribbean: Analytical Summary, 1985*.

conocimiento de la deuda de unas cuantas naciones podría ocasionar colapsos bancarios y la paralización del sistema financiero internacional.

En este artículo se estudian las dimensiones de la crisis de la deuda, los factores que la generaron y sus principales efectos en los países latinoamericanos. Por último, se examinan algunos planteamientos para resolver la crisis de la deuda.

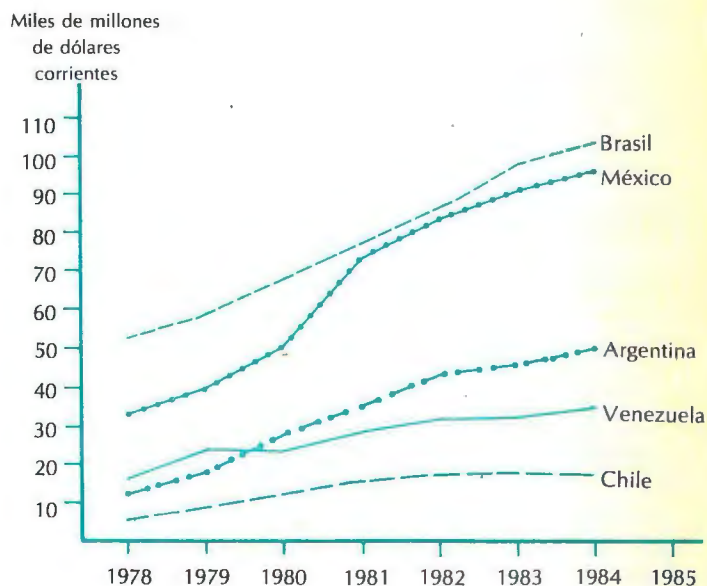
Orígenes y dimensiones de la crisis

La magnitud de la crisis de la deuda es sobrecogedora. Todos los indicadores del volumen de endeudamiento y las cargas por servicio confirman la gravedad de la situación.

■ A fines de 1984, el monto total de la deuda llegó a alrededor de 360 000 millones de dólares* en el conjunto de América Latina. Los países más endeudados eran Brasil, con 101 100 millones de dólares, México, con 95 900 millones, y Argentina, con 48 000 millones (véase el cuadro 1 y la gráfica 1).

GRÁFICA 1

América Latina: deuda externa total desembolsada



■ El volumen total de la deuda como proporción del PIB también resultó muy alto: 55.9%. Esta relación fue la más elevada en algunos de los países más pequeños: Nicaragua (119.5%), Costa Rica (110.4%) y Bolivia (110.1%), y más reducida en algunos de los deudores mayores, como Brasil (véase el cuadro 1).

* En adelante, siempre que se haga referencia a dólares, éstos son estadounidenses.

CUADRO 1

La deuda latinoamericana y la evolución económica reciente

	Deuda externa total desembolsada al 31 de diciembre de 1984 (Miles de millones de dólares)	Endeudamiento como porcentaje del PIB 1983	Intereses como porcentaje de los ingresos por exportaciones 1984	PIB por habitante en 1983 (Dólares de 1981)	Tasa de crecimiento del PIB por habitante 1981-1984 (%)	Desempleo urbano 1984 (%)	Inflación 1984 (%)
Argentina ^a	48.0	79.4	52.0	2 400	-11.8	4.0	675.0
Bolivia ^a	3.2	101.1	57.0	490	-24.6	13.3	1 682.3
Brasil ^a	101.8	43.8	36.5	2 040	- 8.9	7.5	194.7
Colombia ^a	10.8	36.1	21.5	1 340	- 1.5	13.5	16.4
Costa Rica	4.1 ¹	111.4	32.0	1 230	-14.1	7.9	15.7
Chile ^a	18.4	93.2	45.5	2 110	-11.2	18.6	22.2
Ecuador ^a	6.9	30.8	31.5	1 090	- 6.9	n.a.	19.1
El Salvador	2.3	60.2	15.0	570	-21.8	n.a.	13.1
Guatemala	1.9	19.0	4.0	1 010	-15.5	n.a.	n.a.
Haití	0.6	27.3	5.0	290	-12.2	n.a.	8.6
Honduras	2.3	76.9	19.0	560	-12.0	n.a.	6.9
México ^a	95.9	57.6	36.5	2 040	- 6.3	6.3	59.2
Nicaragua	3.9	119.5	18.5	810	- 4.7	19.8	40.0
Panamá	3.6	74.6	n.a.	1 940	+ 1.1	11.2	1.1
Paraguay	1.6	33.9	19.0	1 480	- 4.8	8.4	25.4
Perú ^a	13.5	69.2	35.5	980	-13.3	10.9	105.8
República Dominicana ^a	2.9	35.6	23.5	1 270	+ 1.7	n.a.	21.2
Uruguay ^a	4.7	75.8	31.5	2 450	-16.2	14.5	63.8
Venezuela ^a	34.0	81.5	25.0	3 890	-16.2	13.9	15.7
América Latina	360.2	55.9	35.0	1 673	-	-	175.4

^a Pertenece al Grupo de Cartagena.

Fuente: CEPAL, *op. cit.*

■ Los indicadores de la carga del servicio, esto es, los pagos de intereses y del principal como proporción de los ingresos por exportaciones, señalan que esas erogaciones son muy altas. En 1982, por ejemplo, de sus ingresos por exportaciones, Brasil des-

tinó al servicio de la deuda 89%; Argentina, 68%; Chile, 65%, y México, 57%.³

■ En 1984, sólo el pago de los intereses de América Latina en su conjunto representó 35% de sus ingresos por exportaciones. Esta proporción llegó a 57% en Bolivia, 45.5% en Chile y 52% en Argentina (véanse el cuadro 1 y la gráfica 2).

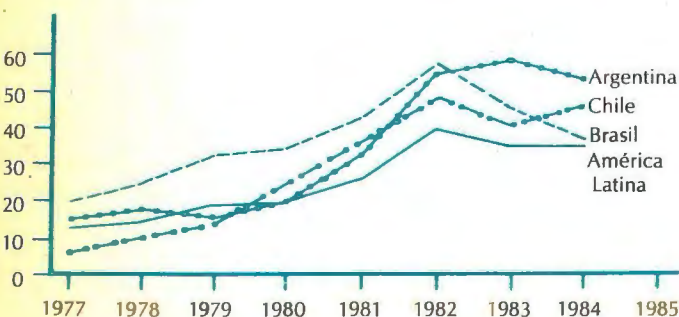
■ La participación del sector privado, sobre todo de los bancos extranjeros, en los préstamos se incrementó de manera sostenida. En 1983, alrededor de 80% de la deuda desembolsada se había concertado con acreedores privados, frente a 62% en 1974.

■ Junto con la mayor relevancia que adquirieron los acreedores privados sobrevino un importante endurecimiento de las condiciones de contratación de nuevos créditos. Las tasas de interés se elevaron agudamente de 1976 a 1982 y siguen siendo altas en términos reales. Después de 1981 se han acortado los plazos de vencimiento (véase la gráfica 3).

■ A partir de 1981, las cuantiosas salidas netas por concepto de intereses y utilidades y la disminución de las entradas netas

GRÁFICA 2

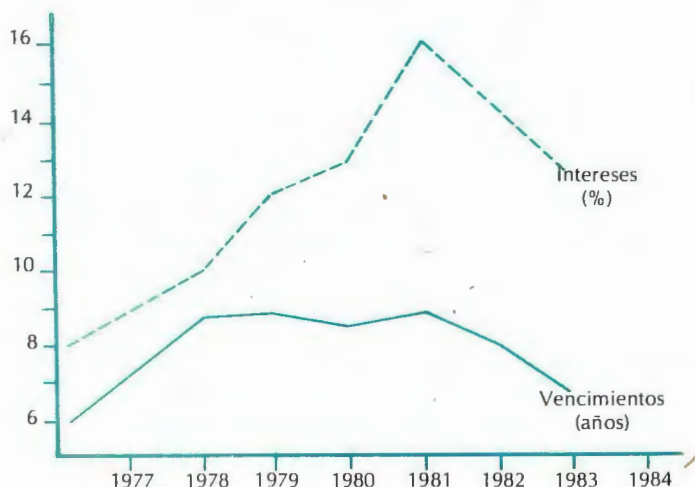
Carga del servicio de la deuda latinoamericana.
Pago total de intereses/exportaciones de bienes y servicios
(Porcentajes)



3. E. Wiesner, "Domestic and External Causes of the Latin American Debt Crisis", en *Finance and Development*, Washington, D.C., FMI-Banco Mundial, marzo de 1985, pp. 24-26.

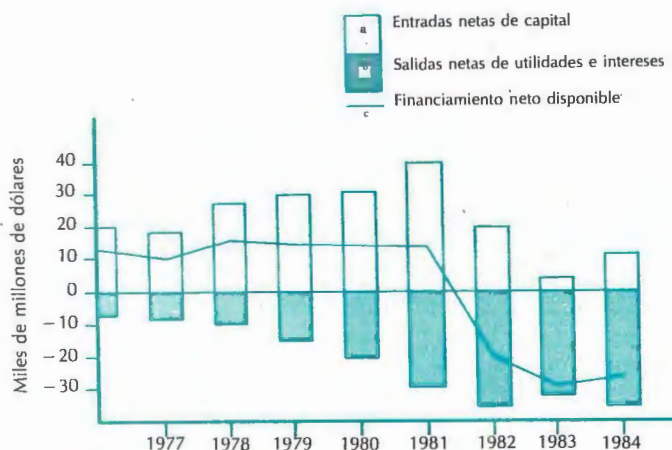
GRÁFICA 3

Condiciones de la deuda pública de América Latina. Intereses y vencimientos de los acreedores privados (Porcentajes)



GRÁFICA 4

Corrientes financieras netas después del pago de capital e intereses



- a. Entradas menos salidas de capital.
- b. Salidas menos entradas de utilidades e intereses.
- c. a menos b, deflactado con el índice de precios al mayoreo de Estados Unidos, 1984 = 100.

Fuente: CEPAL, con base en información oficial, *Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984*, Santiago de Chile, 1985.

de capital han provocado una enorme transferencia financiera neta de América Latina al resto del mundo. En 1983 esa corriente de egresos llegó a 31 000 millones de dólares (véase la gráfica 4). Esta situación perversa es una reversión del patrón histórico de las corrientes financieras entre los países acreedores "maduros" y las naciones deudoras en desarrollo.

La atención de los medios de comunicación se ha centrado en las mayores economías deudoras (Brasil, México, Argentina y Venezuela), acaso porque la moratoria de cualquiera de ellas tendría graves consecuencias en el sistema bancario internacional. Sin embargo, conviene subrayar que algunos países pequeños "segundones" tienen cargas por servicio de la deuda tanto o más onerosas, así como proporciones aún mayores de la deuda respecto al PIB. Para Bolivia, Costa Rica, Chile, Nicaragua, Perú y Uruguay, entre otros, la crisis de la deuda es aún más grave que para los principales países deudores.

¿Qué fue lo que falló? ¿Cómo y por qué surgió esta crisis? Al parecer, sus orígenes radican en la conjunción de factores internos y externos. Entre estos últimos están los incrementos de los precios del petróleo, con la "recirculación de los petrodólares" que fue posible y deseable gracias a esos aumentos, así como el otorgamiento de créditos sin bases sólidas y tasas de interés reales y nominales inusitadamente elevadas. También fueron factores importantes la apreciación del valor del dólar y, sobre todo, la recesión mundial de 1981-1983.

La fuente última de la crisis de la deuda, esto es, la recesión global de 1981-1983, fue provocada en buena medida por los mismos países industriales, que no previeron los efectos secundarios de las políticas deflacionarias concertadas que aplicaron desde fines de los setenta con el propósito de atenuar las expectativas inflacionarias y reducir las tasas de inflación. La velocidad relativa con que disminuyó la inflación resalta la importancia de que se coordinen las políticas de los protagonistas de una economía mundial cada vez más interdependiente. Si la recesión trajo consigo consecuencias indeseables para los países industrializados, en las débiles economías en desarrollo resultó desastrosa.

Atención particular merece el endurecimiento de la política monetaria que se aplicó en la mayoría de los países desarrollados, combinado con la necesidad de financiar el abultado déficit público de Estados Unidos (el cual se elevó con mucha rapidez debido a los recortes fiscales y al creciente gasto de defensa del régimen de Reagan). Esa política impulsó las tasas nominales y reales de interés a alturas extraordinarias. En tanto que las tasas reales de interés en los mercados monetarios internacionales habían sido en promedio de -0.8% durante los setenta, en 1981 se dispararon hasta 7.5% y hasta 10.9% en 1982.⁴ Dado que aproximadamente dos terceras partes de la deuda de los países en desarrollo estaban indizadas a tasas flotantes de interés, de pronto cayó sobre los deudores latinoamericanos una carga excepcionalmente pesada.

Además, el estancamiento de la producción y el comercio mundiales inducido por la recesión obstaculizó seriamente los esfuerzos de los países en desarrollo para ajustar sus economías a las

4. William R. Cline, *Debt and the Stability of the World Economy*, Washington, D.C., Institute for International Economics, 1983, p. 22.

nuevas obligaciones que imponía el servicio de la deuda. Así, por ejemplo, se debilitó la demanda global de productos básicos, y los precios reales declinaron hasta puntos tanto o más bajos que los registrados durante la Gran Depresión de los años treinta. De 1980 a 1983 el valor unitario de las exportaciones latinoamericanas disminuyó más de 16%, lo que contribuyó a una baja de 21.8% en los términos de intercambio de la región en su conjunto durante el mismo período. A pesar de considerables aumentos anuales del volumen de las exportaciones en el período 1980-1983, el valor de esas ventas decreció cerca de 3.4%, dificultando aún más el pago de los intereses y del principal de una deuda en aumento. En ausencia de la recesión mundial y si los ingresos latinoamericanos por concepto de exportaciones hubieran seguido creciendo a las tasas de los sesenta y los setenta, es posible que la carga del servicio de la deuda aún hubiese sido manejable.

Otro factor externo que contribuyó a la crisis fue la revaluación del dólar. Desde el tercer trimestre de 1980 hasta julio de 1984, el tipo de cambio efectivo del dólar se incrementó 48%, en tanto que el tipo efectivo real (ajustado conforme a las tasas relativas de inflación de Estados Unidos y otros países) se elevó 28%. Dado que la mayor parte de la deuda latinoamericana está denominada en dólares, esta apreciación provocó que el valor real de la deuda aumentara más que el valor nominal de esa moneda. Adicionalmente, la revaluación contribuyó a la baja de los precios de los productos básicos denominados en la divisa estadounidense. Según las pruebas empíricas que cita el BM, una apreciación real del dólar de 10% reduce 6% los precios de los productos básicos en términos de mercancías estadounidenses. Así, la apreciación del dólar disminuyó la capacidad de los países deudores de obtener divisas para servir su deuda externa.

La decuplicación de los precios petroleros durante los choques de la OPEP en 1973 y en 1979-1980 tuvo dos efectos complementarios en los países latinoamericanos importadores de petróleo. Primero, les fue imperativo ajustarse a mayores costos de importación de ese hidrocarburo mediante inversiones en: 1) sustitutos del petróleo o nuevas fuentes de energía; 2) actividades de fomento de las exportaciones a fin de pagar las importaciones petroleras, y 3) actividades sustitutivas de importaciones que disminuyeran la necesidad de comprar en el exterior. Segundo, los enormes excedentes financieros de la OPEP generados por los altos precios del petróleo se depositaron en bancos comerciales occidentales y pudieron prestarse a países de buen crédito para que financiaran sus "procesos de ajuste". Los países latinoamericanos de ingresos medios fueron terreno propicio para recircular los petrodólares. México y Venezuela, considerados muy buenos sujetos de crédito debido a las favorables perspectivas (en volumen y precio) de sus exportaciones petroleras, también recibieron créditos cuantiosos. De 1977 a 1979, México fue el mayor prestatario de los euromercados.

Los bancos privados que habían iniciado su expansión crediticia internacional en los sesenta, aumentaron mucho estas operaciones a mediados de los setenta; en especial, ampliaron afanosamente sus préstamos a los países latinoamericanos de ingresos medios, por considerarlos clientes muy seguros y rentables. Numerosos bancos estadounidenses y europeos de menor tamaño se unieron a la fiebre de los préstamos a pesar de su falta de experiencia internacional; muchos de ellos tenían poca capacidad de evaluar riesgos en el caso de países, escasos funcionarios con

experiencia en ese tipo de préstamos y sistemas de incentivos internos que estimularon una política crediticia imprudente (esto es, los ascensos y los ingresos de los funcionarios encargados de otorgar los créditos se basaba en el volumen de préstamos negociados, mientras que el cobro de los mismos era responsabilidad de otros departamentos). El ex banquero S.C. Gwynne ofreció una visión interesante de los bancos privados y de su forma de actuar en cuanto a los créditos:

"El mundo de la banca internacional está lleno de prestamistas veinteañeros, emprendedores y brillantes, pero inexpertos sin remedio. Viajan por el mundo como si fueran vendedores ambulantes de cepillos, cubriendo sus cuotas de créditos, vendiendo su mercancía financiera de puerta en puerta y dándose la gran vida. Sus jefes suelen ser vicepresidentes que se acercan a los treinta, a menudo brillantes, aunque sin experiencia, con maestría en Wharton o Stanford y un saber crediticio tan limitado que tendrían problemas para tramitar un simple préstamo para una compra a plazos. Los superiores jerárquicos de éstos integran el comité de crédito y son banqueros pragmáticos, cuyo conocimiento de la banca lugareña es a menudo profundo. . . pero parecen peces fuera del agua cuando se trata de préstamos internacionales."⁵

Al parecer, hubo mucho de "psicología de rebaño" en la rápida expansión de los préstamos internacionales. A la vez, a muchos países latinoamericanos les agradaba tratar con la banca privada en lugar de verse obligados a acudir al FMI en procura de préstamos y aceptar sus restricciones en materia de política monetaria y fiscal, así como en el manejo del tipo de cambio.

Las políticas macroeconómicas de los países deudores también contribuyeron en alguna medida a crear la crisis. Entre los defectos más comunes de esa política estaban los siguientes: tipos de cambio sobrevaluados, tasas reales de interés excesivamente bajas y fuertes aumentos de los déficit fiscales. Algunos países simplemente se negaron a admitir que la recesión persistiría. México, por ejemplo, se aferró a la esperanza de que los precios de los productos básicos se recuperarían; en consecuencia, al principio, en 1981, se negó a bajar el precio de su petróleo. Sin embargo, cuando rectificó esta política, ya había perdido tantos clientes que no pudo alcanzar más de 66% del volumen anual previsto de exportación de ese combustible. Conforme al mismo supuesto y con el propósito de sostener su ambicioso plan de inversiones hasta el momento en que se recuperaran los ingresos petroleros, México continuó endeudándose grandemente en los mercados de capital de corto plazo. Sin embargo, a medida que se intensificaba la crisis, se restringía cada vez más su margen de maniobra de las políticas internas.

En algunos casos se utilizó el crédito externo para financiar el consumo (sobre todo en Chile de 1979 a 1981) y los gastos militares (por ejemplo en Argentina); sin embargo, según W.R. Cline,⁶ la mayor parte del endeudamiento se empleó en forma pro-

5. S.C. Gwynne, "Adventures in the Loan Trade: A Young Banker Reveals his Contribution to the International Debt Crisis", en *Harper's*, septiembre de 1983.

6. William R. Cline, *Debt Systemic Risk and Policy Response*, Cambridge, Mass., MIT Press, 1984, p. 57.

ductiva. En algunos países, la combinación de los tipos de cambio sobrevaluado, las bajas tasas reales de interés y la incertidumbre política promovió una considerable fuga de capital privado. Las fugas de capital, como porcentaje de las entradas brutas de capital, fueron de 1979 a 1982 de 48% en México, 65% en Argentina y 137% en Venezuela. En otros países los porcentajes fueron mucho más bajos: 27% en Uruguay y 8% en Brasil, por ejemplo. Las altas tasas de interés de las economías desarrolladas de mercado, especialmente Estados Unidos, también fueron un incentivo para la fuga de capitales; otro estímulo fue el de la seguridad en Estados Unidos durante el gobierno de Reagan, que atrajo a los poseedores de riqueza y a los administradores de dinero, en contraposición con la incertidumbre económica y la inestabilidad política de algunos países latinoamericanos.

Por último, en algunos países creció acusadamente el déficit fiscal de 1978 a 1982 (en México, Brasil y Argentina se multiplicó más de dos veces).⁷ Estos crecientes déficit contribuyeron a elevar la inflación y, como se financiaron en gran medida con una expansión monetaria y crediticia, provocaron faltantes cada vez mayores en la cuenta corriente, acompañados por disminuciones de las reservas internacionales y por un endeudamiento creciente. ¿Por qué aumentaron tan rápidamente los déficit del sector público? Varios factores intervinieron: presiones políticas para mantener las inversiones públicas en ambiciosos programas de desarrollo; diversos subsidios al consumidor y a las empresas, otorgados tras los incrementos de los precios del petróleo; concesiones salariales, y crecientes déficit de las empresas públicas, entre otros. La idea, compartida en mayor o menor medida por instituciones financieras internacionales, empresas privadas y gobiernos, de que el crecimiento continuaría durante los ochenta tal como había ocurrido en los setenta, también contribuyó a que esos factores actuaran.

En suma, la crisis de la deuda fue el resultado de la conjunción de ciertos factores externos e internos que se reforzaron entre sí. De pronto este problema se volvió de gravedad crítica cuando, el viernes 13 de agosto de 1982, el Gobierno mexicano cerró los bancos. Una semana después se declaró una moratoria de 90 días en el servicio de la deuda y México estuvo al filo de la bancarrota. A partir de entonces, la expansión de las corrientes de capital privado de corto plazo se revirtió agudamente.

Consecuencias de la crisis de la deuda

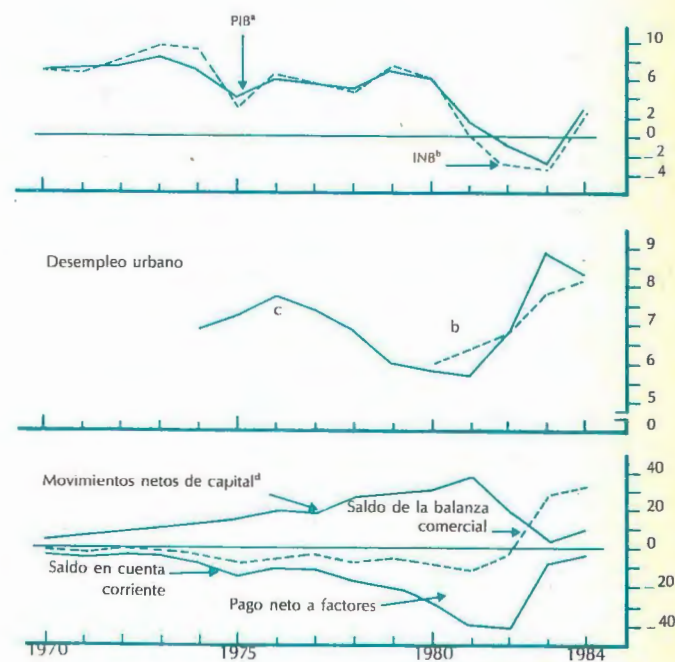
Los efectos de la crisis de la deuda latinoamericana han sido de largo alcance. Al profundizarse la crisis, los países de la región intentaron con valor continuar sirviendo sus deudas mediante la disminución de sus importaciones y el estímulo de sus ventas en el exterior. El valor de las importaciones latinoamericanas cayó 19.9% en 1982 y 28.6% en 1983. En algunos países esa caída fue muy aguda y repentina: 49% en Argentina; 68% en México, y 43% en Chile, en los mismos años. Como se hizo notar, el valor de las exportaciones latinoamericanas también cayó durante 1982 y 1983, a pesar de un incremento de 11% en los volúmenes exportados. Especialmente digno de mención ha sido el

decaimiento registrado en el comercio intrarregional a partir de 1980, tras la rápida expansión de los setenta.

La baja de las importaciones fue tanto consecuencia como causa de la desastrosa contracción del ingreso global y de la tasa de crecimiento de la región (véase la gráfica 5 y el cuadro 1). Tras siete lustros de crecimiento continuo del PIB, durante 1982 y 1983 hubo tasas negativas y apenas una pequeña recuperación en 1984. El PIB latinoamericano por habitante cayó 9% de 1981 a 1983, si bien la experiencia particular de los distintos países varió considerablemente. En 1984 el ingreso por habitante de la región en su conjunto había descendido a un nivel registrado por última vez en 1977. La reducción de las importaciones afectó adversamente la producción tanto en el corto como en el largo plazos. Desde 1981, la falta de insumos esenciales importados ha obligado a muchas empresas a operar por abajo de su capacidad. La consecuencia de esto ha sido un mayor desempleo en la mayor parte de los países (véase la gráfica 5). Resulta claro que proseguir el servicio de la deuda significará un freno permanente a la

GRÁFICA 5

América Latina: principales indicadores económicos



7. Wiesner, *op. cit.*, p. 24.

producción y a los ingresos reales durante el resto de los ochenta, y quizá después.

Es casi una certeza que las cifras oficiales subestiman el grado de desocupación en virtud del gran aumento del desempleo disfrazado, del cual es indicio seguro el enorme crecimiento de las actividades del sector informal, entre ellas las ventas callejeras. La inflación se ha acelerado mucho en la región, como consecuencia, hasta cierto punto, del financiamiento de los déficit fiscales mediante la creación de crédito y del efecto en los precios de las grandes devaluaciones del tipo de cambio realizadas después de mediados de 1982.

Los ingresos por habitante cada vez menores, el desempleo creciente y la inflación galopante se han traducido en mayores carencias sociales y más pobreza, las cuales alimentan la inconformidad política. En algunos casos, esto ha orillado a los militares a dejar el control directo del gobierno (en Argentina, Brasil y Uruguay, por ejemplo, si bien no en Chile ni en Paraguay). El peligro actual es que las tensiones económicas y sociales a las que se enfrentan los gobiernos elegidos democráticamente puedan provocar el regreso de las dictaduras militares, a menos que tales gobiernos sean capaces de resolver la crisis económica.

La caída del crecimiento latinoamericano se reflejó inevitablemente en la economía internacional, empeorando la recesión prevaleciente y frenando la recuperación económica. La baja de las exportaciones de otros países hacia América Latina contribuyó a un marcado descenso de la producción y el empleo en las industrias exportadoras de esos países. Por ejemplo, se ha estimado que la declinación de las exportaciones estadounidenses hacia América Latina ha provocado la pérdida de 440 000 empleos en Estados Unidos.⁸ De otra parte, cuando los países latinoamericanos se ven constreñidos a incrementar sus exportaciones a fin de servir la deuda y aplican para ello devaluaciones considerables en términos reales y otros incentivos a la exportación, representan en algunos casos una formidable competencia para las economías desarrolladas de mercado. Así, por ejemplo, la necesidad de obtener divisas en Chile para servir la deuda (y pagar también el petróleo y otras importaciones) contribuyó a una fuerte devaluación en términos reales que propició un crecimiento de 20.4% de la producción de cobre de 1981 a 1984. En contraste con esto, los productores canadienses y estadounidenses de ese mineral hubieron de enfrentarse al problema de la contracción del mercado durante el mismo período y redujeron su producción conjunta en más de 23 por ciento.⁹

Dicha competencia, aunada a la recesión global y la sobrevaluación del dólar ha ejercido una poderosa presión —nada fácil de resistir— que favorece el proteccionismo de los países industrializados. Casos como el del cobre han llevado a adoptar medidas compensatorias o de salvaguarda, así como a investigar varios productos latinoamericanos que se cree se venden a precios de *dumping* en el mercado de Estados Unidos. El proteccionismo del Norte afecta ya al azúcar, los cereales, la carne, el acero y los textiles. Al parecer, las medidas proteccionistas dificultarán

aún más que los países latinoamericanos cubran el servicio de su deuda con regularidad merced a una mayor orientación hacia los mercados externos.

Planteamientos para resolver la crisis de la deuda

El manejo casuístico de las crisis de liquidez ha tenido las virtudes de la velocidad y la flexibilidad. El buen accionar de este procedimiento ha resultado benéfico tanto para los países deudores como para la banca privada y el FMI. Los países deudores se han beneficiado al posponerse el pago del principal, ampliarse los períodos de gracia y disminuirse ligeramente las tasas de interés gracias a los acuerdos de restructuración. Pese a sus limitaciones, los nuevos créditos bancarios han permitido sostener los niveles de importación y el proceso de ajuste. Los bancos privados se han beneficiado porque los deudores no han suspendido sus pagos y porque ha disminuido el riesgo de una moratoria en el futuro, si bien sus utilidades por el cobro de intereses pueden ser hasta cierto punto menores. Además, el FMI ha tenido éxito en impedir el colapso de los sistemas financiero y de comercio internacionales.

Sin embargo, esta manera de proceder tiene ciertas desventajas. En primer lugar, sólo alivia temporalmente el problema del servicio. De hecho, al posponerse el pago del principal, en algunos casos se han acumulado los vencimientos y esto exigirá sin duda que la deuda se restructure. En segundo término, se han cobrado fuertes comisiones por las ampliaciones de plazos, si bien disminuyeron un tanto de 1982-1983 a 1984 (de 1.0 o 1.5 por ciento del monto total recalendrarizado en el primer período a 0.63 o 1.0 por ciento en el último año). Estas comisiones se deben reducir aún más o incluso eliminar. En tercer lugar, algunos países han restructurado su deuda cada año y el proceso ha requerido la atención continua de personal financiero caro y muy calificado cuyo talento podría dedicarse a mejores tareas. Resultaría deseable que la restructuración abarcara un período de tres años o más. De nuevo, el acuerdo de 1984 entre el FMI y México es un ejemplo: se restructuró toda la deuda pública y la garantizada por el Gobierno contraída con la banca privada cuyos vencimientos estaban comprendidos hasta 1990. Por último, existe el peligro de una ruptura si las tensiones políticas se incrementan a tal punto que los países deudores consideren inaceptables las condiciones del FMI y rehúsen cooperar en la renegociación de la deuda.

Se sostiene a menudo la necesidad de una *solución más general* del problema de la deuda. Esto entrañaría una renegociación internacional en la que participaran todos: los países deudores y los acreedores, los bancos privados y las instituciones financieras internacionales. Conforme a este proceder, se renegociaría la deuda de América Latina o, más ampliamente, toda la de los países en desarrollo, ampliándose los plazos de vencimiento y distribuyendo mejor las cargas del reembolso entre los grupos involucrados. Una propuesta de este tipo resulta atractiva en vista de las causas internacionales de la crisis (que incluyen la concesión imprudente de préstamos por la banca privada) y de los beneficios para todos que se derivarían de una solución exitosa de la crisis.

8. Overseas Development Council, "U.S. 'Costs' of Third World Recession: They Lose, We Lose", en *Policy Focus*, núm. 2, julio de 1984, p. 2.

9. Engineering and Mining Journal, *Annual Survey and Outlook for World Mineral Commodities*, marzo de 1985, p. 41.

¿Cómo se puede distribuir el costo del alivio de la deuda de manera más equitativa entre los principales interesados? Las siguientes son algunas de las posibilidades:

Para los bancos privados:

- reducir o eliminar las comisiones;
- cobrar menores tasas de interés;
- ampliar los vencimientos hasta 10 y 15 años;
- transformar la deuda existente mediante nuevos instrumentos financieros tales como bonos ligados a los precios de los productos básicos.

Para las instituciones financieras internacionales:

- ampliar el servicio de financiamiento compensatorio del FMI, de manera que se tengan en cuenta las fluctuaciones de las tasas de interés;
- convertir la deuda de corto plazo en una de largo plazo mediante bonos emitidos por las instituciones financieras internacionales, con la garantía de los países de la OCDE;
- garantizar los préstamos bancarios;
- dar mayor peso a los factores políticos y sociales internos en la concertación y aplicación de los acuerdos de derechos de giro.

Para los países acreedores:

- incrementar los recursos del FMI y del BM, por ejemplo mediante emisiones de DEG, más préstamos cuantiosos para el ajuste estructural y aumentos de la relación de cuotas de capital;
- aumentar los créditos destinados al comercio;
- evitar el proteccionismo y liberar la economía;
- reducir los déficit presupuestarios y disminuir las tasas de interés, especialmente en Estados Unidos;
- modificar las disposiciones jurídicas bancarias (aumentar los requisitos de reserva para garantizar las carteras de crédito en los países de alto riesgo);
- estimular el crecimiento por medio de políticas macroeconómicas más expansionistas, especialmente en Europa Occidental.

Para los países deudores:

- continuar los procesos de ajuste con el apoyo internacional, tal como se mencionó;
- equilibrar las medidas de contracción monetaria (concebidas para disminuir la inflación) con acciones del lado de la ofer-

ta, encaminadas a elevar la producción, las exportaciones y el empleo;

- promover la inversión extranjera directa y canalizarla hacia actividades orientadas a exportar con el propósito de pagar el servicio de la deuda.

Se han adoptado algunas de las medidas mencionadas sin que medie un acuerdo internacional amplio. En realidad, los deudores más grandes ya han utilizado su capacidad de negociación para obtener condiciones favorables al renegociar su deuda. Implícitamente, el FMI ha apoyado este proceder.

Sin embargo, pese a su atractivo y a su aparente justicia, es poco probable que se realice una amplia renegociación internacional de la deuda, a menos que fracase el procedimiento casuístico y haya un colapso financiero y una contracción comercial desastrosos. Una buena razón para dudar de que esa amplia renegociación se realice es que algunos de los participantes principales no creen que funcione. Para ello basan su creencia en el magro historial de las negociaciones internacionales efectuadas desde 1974. Al parecer, los países de la OCDE consideran que el camino de la negociación internacional no favorece sus intereses, ya que, en vista de sus déficit presupuestarios, resultaría políticamente inmanejable aceptar cuantiosos compromisos fiscales para financiar el alivio de la deuda.

Es probable también que algunos de los países de menores ingresos y los que han logrado evitar hasta ahora un cuantioso endeudamiento se opongan a la renegociación general de la deuda, debido a que la mayor parte de los beneficios corresponderían a los países de ingresos medios que han aplicado políticas fiscales y monetarias menos restrictivas. Algunos consideran que las propuestas encaminadas a conseguir fondos de alivio para los países deudores provenientes de los impuestos que paguen los ciudadanos de los países miembros de la OCDE constituyen una manera de "contentar a los bancos" y no tienen atractivo alguno, desde el punto de vista político, para los votantes. Una última objeción a las propuestas que, en aras de aliviar los problemas de los países deudores, postulan que la banca privada transfiera sus derechos de cobro a algunas instituciones internacionales consiste en lo siguiente: de seguirse este camino, no habría incentivos para continuar otorgando "préstamos involuntarios", esto es, los bancos privados no tendrían razón alguna para otorgar nuevos créditos que aumentasen la seguridad y las posibilidades de reembolso de la deuda vigente.¹⁰

Aun si no fuese posible lograr una restructuración multilateral como la planteada, en vista de los problemas que ello traería, se podría considerar cuando menos la posibilidad de una concertación prudente entre los gobiernos a fin de establecer amplios lineamientos o principios que se negociaran entre los bancos, las instituciones financieras internacionales y los gobiernos de los países deudores y acreedores. Estos lineamientos se deberían basar en criterios encaminados a compartir la carga del servicio de la deuda.

¿Acaso rechazar la deuda —país por país o de manera

10. Cline, "Debt Systemic Risk. . .", *op. cit.*, p. 134.

colectiva— como recomendó recientemente el presidente de Cuba, Fidel Castro, constituye un camino viable para enfrentarse al problema del endeudamiento? Es claro que los bancos no pueden aceptar esta solución. Los países deudores, en cambio, tendrían el beneficio de disminuir sus pagos por servicio, así como sus corrientes financieras de salidas netas. Una desventaja inmediata sería la de no disponer de nuevos créditos de corto y de largo plazos. De esta suerte, dichos países requerirían de reservas más cuantiosas para financiar su comercio internacional. Además, los países que suspendieran el pago de su deuda podrían enfrentarse a represalias tales como las de que sus exportaciones fuesen embargadas en puertos extranjeros por sus acreedores privados y que sus activos en el extranjero, incluyendo aviones, barcos y depósitos privados y públicos en bancos extranjeros, fuesen confiscados. Por otro lado, los países deudores podrían contraatacar apoderándose de los activos pertenecientes a nacionales del país acreedor, incluyendo a las filiales de las empresas transnacionales de este país. Tal escenario provocaría de manera inevitable embargos comerciales y la virtual ruptura de las relaciones económicas. Sin embargo, es improbable que los gobiernos de los países deudores y acreedores permitieran un deterioro de sus relaciones económicas hasta este punto, aunque no es inconcebible, sobre todo si se recuerda cómo fueron en ascenso, de 1959 a 1960, las medidas de represalia y hostilidad entre Cuba y Estados Unidos.

Algunos observadores sostienen que los países deudores deberían constituir una coalición —un cártel de deudores— a fin de unir sus acciones frente a los bancos privados y las instituciones financieras internacionales. La actividad de tal coalición iría desde el rechazo coordinado hasta la simple negociación en pos de condiciones más favorables del servicio y de los créditos. Un grupo así también podría amenazar a los bancos y gobiernos acreedores con represalias en caso de que éstos emprendieran acciones punitivas contra un país miembro de la coalición que hubiese rechazado su deuda.

No es probable que en el futuro inmediato se materialice un cártel radical de deudores del tipo postulado por Fidel Castro. Los grandes países deudores tienen, por sí mismos, escasos incentivos para rechazar su deuda mediante la acción colectiva. Las consecuencias inmediatas de considerar seriamente la posibilidad de constituir un cártel beligerante como el mencionado serían las de un descenso de la calidad de los países involucrados como sujetos de crédito. La constitución de ese grupo provocaría casi de manera automática la disminución o supresión de nuevos préstamos voluntarios de los bancos, y quizá también la de los créditos a corto plazo de los proveedores. Los principales países deudores que aplican programas de ajuste tienen, por tanto, escaso interés en constituir un cártel radical como éste, uniéndose a otros países que padecen dificultades financieras más graves, ya que ello dañaría su posición como sujetos de crédito.

Aunque un cártel radical de deudores como el propuesto por Castro es improbable en la actualidad, once de los países latinoamericanos más endeudados han constituido una asociación mucho menos beligerante, llamada el Grupo de Cartagena, por ser esa la ciudad colombiana en donde se reunieron por primera vez. El Grupo incluye a Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Perú, la República Dominicana, Uruguay y Venezuela y representa casi 95% de la deuda desembolsada total

de la región. El Grupo de Cartagena se ha cuidado de evitar que se le adhiera la etiqueta de "cártel de deudores", y de hecho ha subrayado que está a favor de un procedimiento casuístico para enfrentarse al problema de la deuda. No obstante, en el comunicado correspondiente a su reunión de febrero de 1985 se pidió que las condiciones más liberales de reembolso que se habían concedido a ciertos deudores principales (México) se extendieran también a los países más pequeños. También insistió en la necesidad de no limitarse a reestructuraciones de la deuda y programas de ajuste en los países deudores, sino en lograr una mayor simetría en los esfuerzos de ajuste y en reconocer la responsabilidad conjunta de deudores y acreedores para resolver el problema de la deuda.

Al tomar posesión de su cargo el 28 de junio de 1985, el presidente de Perú, Alan García Pérez, dijo que su país pagaría su deuda con el tiempo, pero que durante los siguientes doce meses se limitaría a desembolsar para ese propósito sólo 10% de sus ingresos por exportaciones y que además excluiría al FMI de sus negociaciones con los acreedores.¹¹ El vínculo entre el reembolso de la deuda y los ingresos por exportaciones es de interés obvio para los bancos internacionales y ha recibido el apoyo de numerosos miembros del Grupo de Cartagena. No está claro si otros países habrán de adoptar en el futuro un vínculo de ese tipo. Sin embargo, parece probable que los deudores latinoamericanos emprendan nuevas iniciativas propias, país por país o de manera colectiva, por ejemplo, mediante el Grupo de Cartagena, si los bancos o gobiernos acreedores o las instituciones financieras internacionales no encuentran nuevas fórmulas para enfrentarse a la crisis del endeudamiento.

La manera de proceder de Perú tiene dos problemas. En primer lugar, es dudoso y aun muy improbable que los bancos privados sigan haciendo "préstamos involuntarios", indispensables para "mantener en movimiento" el proceso de la deuda. En segundo término, si se excluye al FMI como revisor y certificador de la idoneidad de la política interna, alguna otra autoridad (¿caso los mismos bancos privados?) tendrá que encargarse de esas funciones si han de mantenerse las corrientes de crédito en el futuro.

Las dificultades que presenta el procedimiento adoptado por Perú ponen de relieve la urgencia de encontrar un proceder más general a fin de resolver la crisis. El principio de vincular el reembolso de la deuda con los ingresos provenientes de las exportaciones es sin duda razonable. No obstante, si se quieren evitar los efectos dañinos de acciones unilaterales de los países deudores, debe convencerse a los bancos y gobiernos acreedores, así como a las instituciones financieras internacionales, de la urgencia de que participen en un proceso conducente a formular principios, políticas y procedimientos nuevos. Por otra parte, es improbable que esos tres actores del drama de la deuda participen en la formulación de una solución más general de la crisis, a menos que se les obligue. Quizá se requiera una acción unilateral del Grupo de Cartagena a fin de que se establezcan nuevos principios, tales como el vínculo entre reembolso de la deuda e ingresos por exportaciones, que conduzcan a una solución más justa y más viable de la crisis. □

11. *The New York Times*, 29 de julio de 1985, p. 1.

12. Banco Mundial, *World Development Report*, 1985, p. 9.